

煤焦八月报： 钢材下游需求回升，焦炭现货进入提涨周期

陈敏华

投资咨询号：Z0012670

电话：0571-28132578

邮箱：chenminhua@cindasc.com

金成（黑色研究员）

执业编号：F3061509

电话：0571-28132639

邮箱：jincheng@cindasc.com

李涛（黑色研究员）

电话：0571-28132591/18307211494

邮箱：litao@cindasc.com

信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO., LTD

地址：杭州市萧山区宁围街道利一路188号天人大厦19-20层

邮编：310004

电话：0571-28132578

网址：www.cindaqh.com

信达期货网址：www.cindaqh.com

核心观点

行情回顾：

焦炭现货提降期货上涨，期货现货走势背离：7月份，供应端环比上升，在焦化行业高利润驱动下，焦化行业开工率维持高位；需求端，目前钢材下游需求走弱，高炉开工率高位震荡小幅下滑，焦炭库存开始累积，焦炭已有三轮提降；由于预期后续钢材需求旺季，焦炭价格有望走强，期货大幅上涨，目前盘面已交易第三轮下降后的3到4轮提涨预期。

7月炼焦煤价格震荡下跌：7月焦化行业利润开始收缩，焦化行业的开工率开始高位震荡，焦化企业对炼焦煤采购意愿趋弱，同时国内供应快速释放，炼焦煤现货呈现走势较弱；炼焦煤期货高位区间震荡。

总结：

一、8月钢材需求有望大幅回升：受超长雨季影响，下游钢材需求启动时间大幅推迟，随着雨季的逐渐结束，下游钢材需求有望大幅回升，现货价格有望震荡上涨。

二、焦炭09多单逢高止盈：由于预期后续钢材需求旺季，焦炭价格有望走强，期货大幅上涨，目前盘面已交易第三轮下降后的3到4轮提涨预期。目前下游需求启动的节奏及力度仍有较强的不确定性，目前做多安全边际不足、风险收益比不合适，焦炭09寻找更合适的做多机会。



目录索引

一、行情回顾.....	4
二、焦炭市场.....	5
高炉开工率回升速度趋缓.....	5
螺纹产量回升、利润下滑.....	5
焦炭产量.....	6
焦炭产业链库存.....	8
三、焦煤基本面简介.....	9
焦煤产量.....	10
焦煤库存.....	10
四、核心观点及投资策略.....	12



图表索引

图 1: 焦炭 05 合约走势图	4
图 2: 焦煤 05 合约走势图	4
图 3: 全国高炉开工率	5
图 4: 预估粗钢日均产量	5
图 5: 主要钢厂螺纹钢产量	5
图 6: 高炉利润	6
图 7: 螺纹钢社会库存	6
图 8: 五大品种钢材社会库存	6
图 9: 焦炭产量增速	6
图 10: 100 家独立焦化厂开工率	7
图 11: 独立焦化厂利润	8
图 12: 100 家独立焦炭企业库存	8
图 13: 华北独立焦化厂库存	8
图 14: 青岛港焦炭库存	9
图 15: 国内样本钢厂 (110) 焦炭库存	9
图 16: 洗煤厂开工率	9
图 17: 110 家钢厂炼焦煤库存	10
图 18: 炼焦煤六大港口库存	11
图 19: 100 家独立焦化厂炼焦煤库存	11
图 20: 华北独立焦化厂炼焦煤库存	11
图 21: 炼焦煤产业链库存	12

一、行情回顾

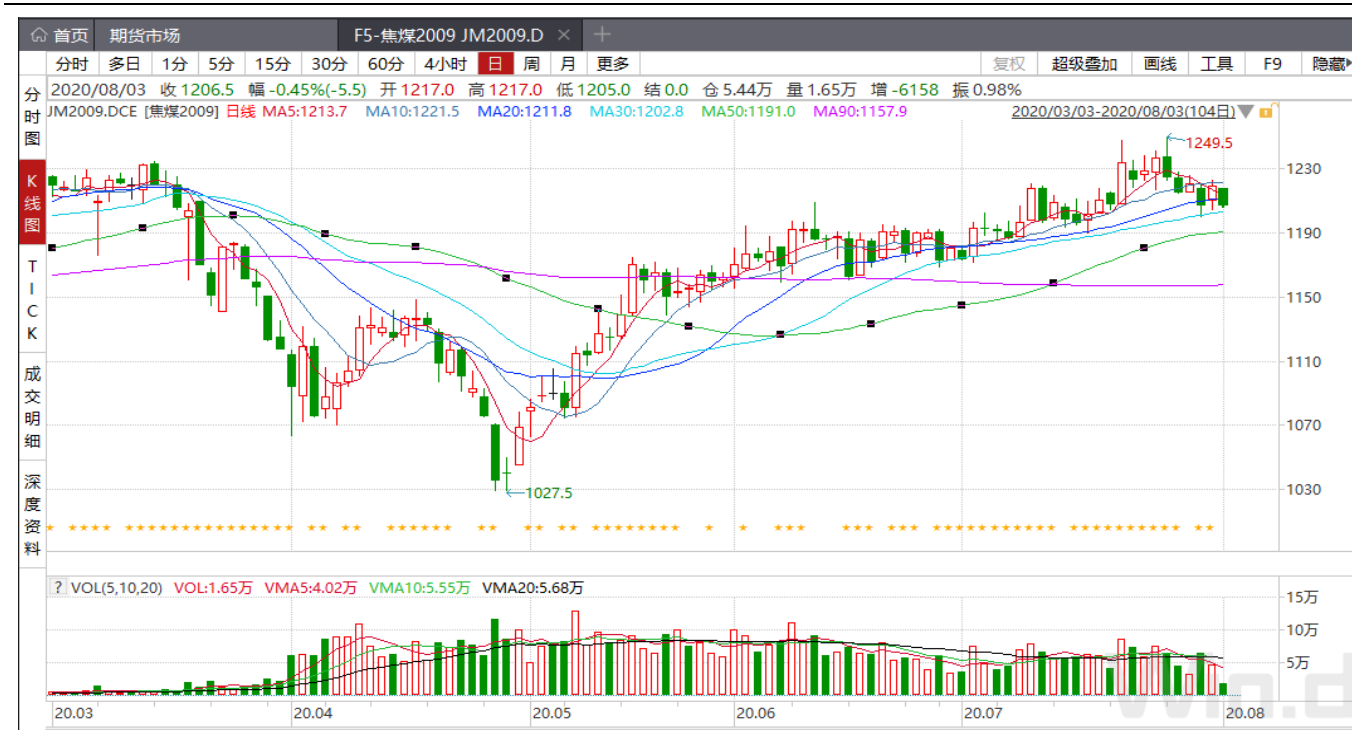
焦炭现货提降期货上涨，期货现货走势背离：7月份，供应端环比上升，在焦化行业高利润驱动下，焦化行业开工率维持高位；需求端，目前钢材下游需求走弱，高炉开工率高位震荡小幅下滑，焦炭库存开始累积，焦炭已有三轮提降；由于预期后续钢材需求旺季，焦炭价格有望走强，期货大幅上涨，目前盘面已交易第三轮下降后的3到4轮提涨预期。

图1：焦炭09合约走势图



数据来源：Wind、信达期货研发中心

图2：焦煤09合约走势图



数据来源：Wind、信达期货研发中心

7月炼焦煤价格震荡下跌：7月焦化行业利润开始收缩，焦化行业的开工率开始高位震荡，焦化企业对炼焦煤采购意愿趋弱，同时国内供应快速释放，炼焦煤现货呈现走势较弱；炼焦煤期货高位区间震荡。

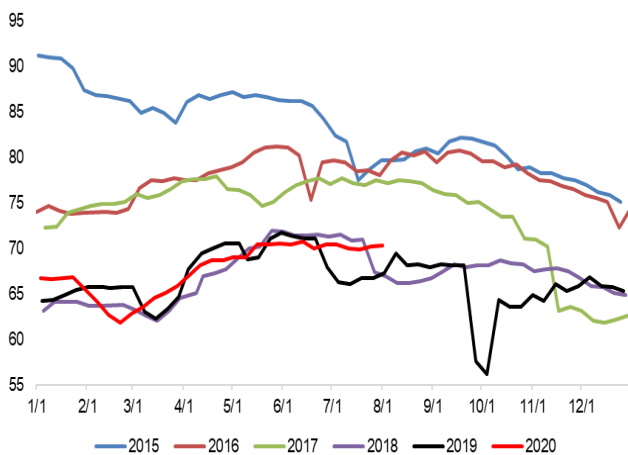
二、焦炭市场

钢厂利润开始回升，高炉开工率高位震荡上行：每年6/7月份华南、华东地区将进入梅雨季节，需求的阶段性下滑难以避免，这使得钢材的基本面状况逐步发生扭转。随着梅雨季节的逐渐结束，钢材的下游需求开始回升，钢材现货价格开始上涨后带动钢厂利润开始回升，高炉开工率有望高位震荡继续上行。

高炉开工率开始回升

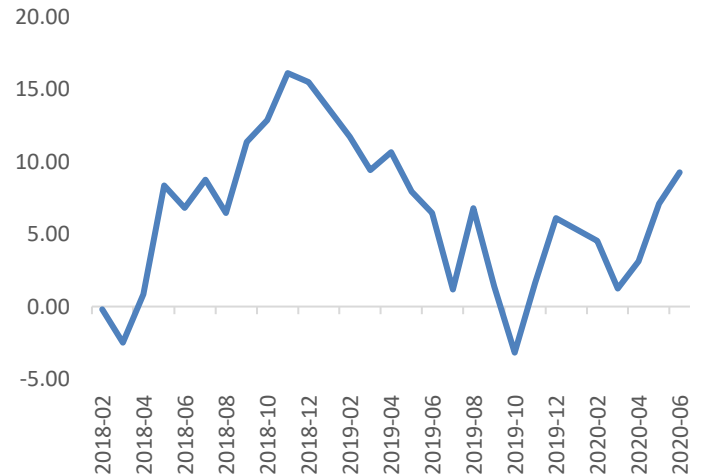
高炉开工率开始回升：7月末全国高炉开工率70.3%，较上月同期70.4%环比下降0.1pct，目前高炉开工率处于去年同期相对高位，本月下旬开工率开始小幅回升，由于下游需求开始逐渐回升，钢厂利润开始底部震荡开始回升，预计8月高炉开工率有望开始回升；2020年6月，我国生铁产量7663万吨，同比增长9.2%；1-6月生铁累积产量为4.3亿吨，累积同比增长7%。

图3：全国高炉开工率



数据来源：Wind、信达期货研发中心

图4：钢材月度产量增速

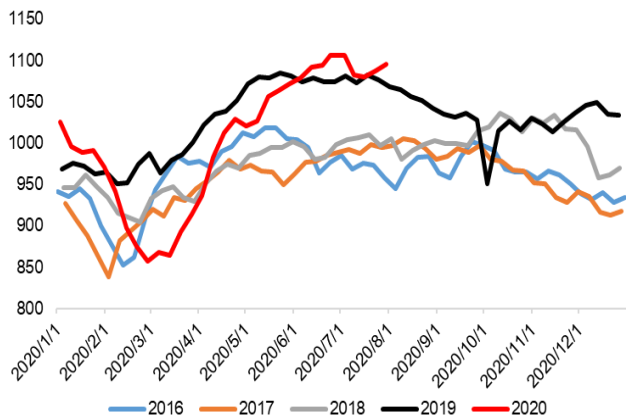


数据来源：Wind、信达期货研发中心

利润开始底部震荡回升、螺纹产量回升

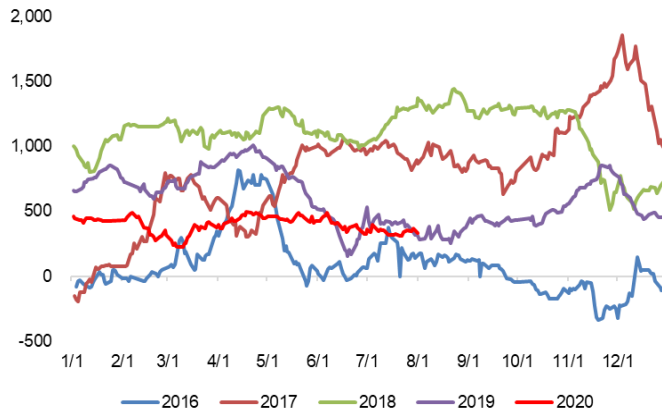
螺纹钢产量小幅回升：7月末钢材周度产量为1096万吨/周，上月同期周度产量1106万吨/周，月环比下降20万吨/周。截止7月底螺纹钢生产利润为335元/吨，上月同期为362元/吨，月环比下降27元/吨。随着下游需求的逐步回升，钢厂的利润开始回升，高炉的开工率有望继续回升，钢材的产量有望开始上升。

图5：五大钢材周度产量



数据来源：Wind、信达期货研发中心

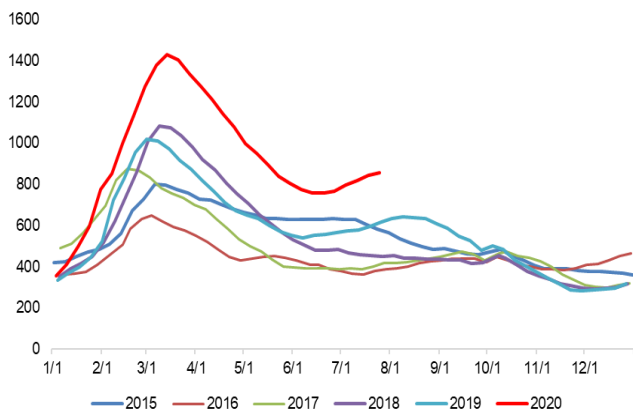
图6：高炉利润



数据来源：Wind、信达期货研发中心

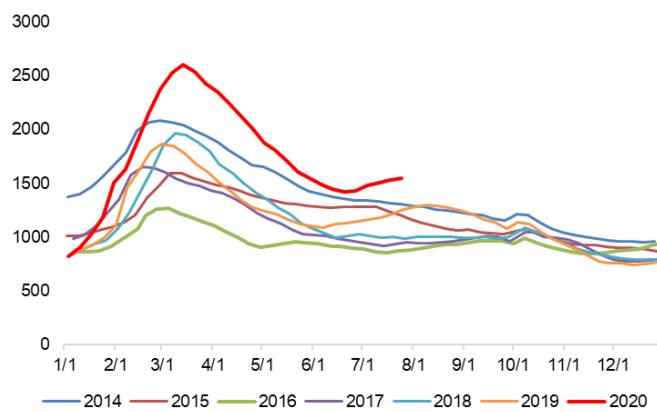
钢材库存有望开始去化：7月末五大品种钢材社会库存为2228万吨，相较于6月末的2053万吨库存上升175万吨，与往年同期相比，仍处于同期高位，本月库存开始小幅累计，预计下月库存有望开始下降。

图7：螺纹钢社会库存



数据来源：Wind、信达期货研发中心

图8：五大品种钢材社会库存

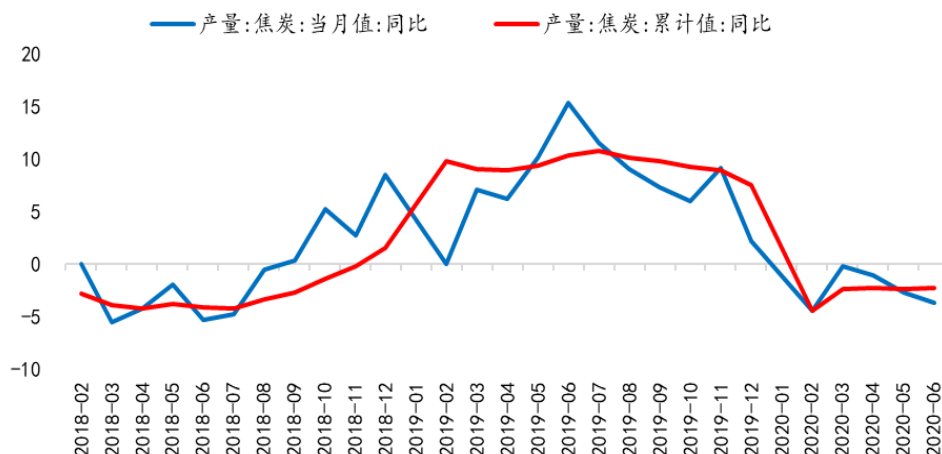


数据来源：Wind、信达期货研发中心

焦炭产量

焦炭产量增速有所下滑：2020年6月，全国焦炭产量为4017万吨，同比增长-3.6%，2020年1-6月，全国焦炭产量为2.28亿吨，同比增长-2.2%；今年1-5月产量增速为-2.4%。受到山东去产能、环保限产等政策影响，本月焦炭产量负增长，而下游需求正增长，焦炭供应缺口明显。

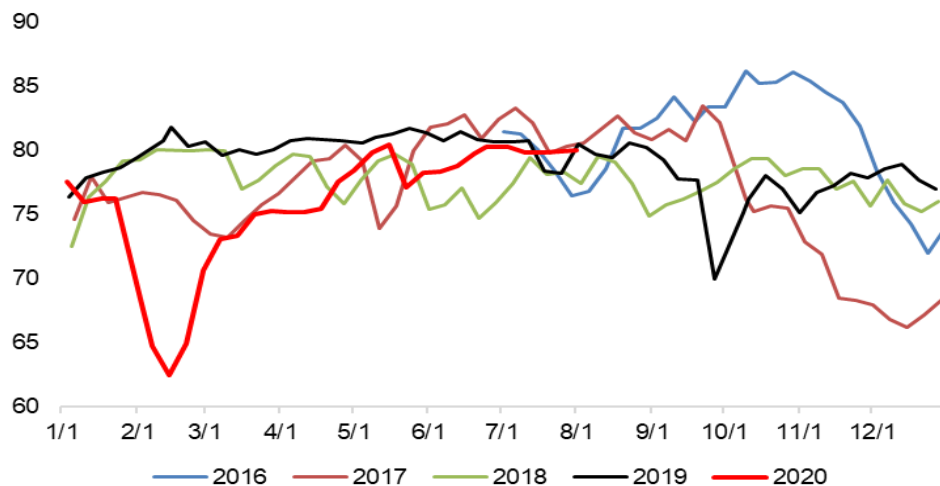
图9：焦炭产量增速



数据来源: Wind、信达期货研发中心

焦化厂开工率高位震荡: 7月末, 独立焦化厂开工率为80%, 较上月同期80.3%, 小幅下滑0.3pct。目前焦化行业利润受到挤压而收缩, 但目前焦化行业利润依然维持较高水平, 焦化行业开工率维持高位。预计后续随着钢厂利润回升, 钢厂开工率回升, 焦化行业利润有望回升将带动焦化行业开工率继续回升。

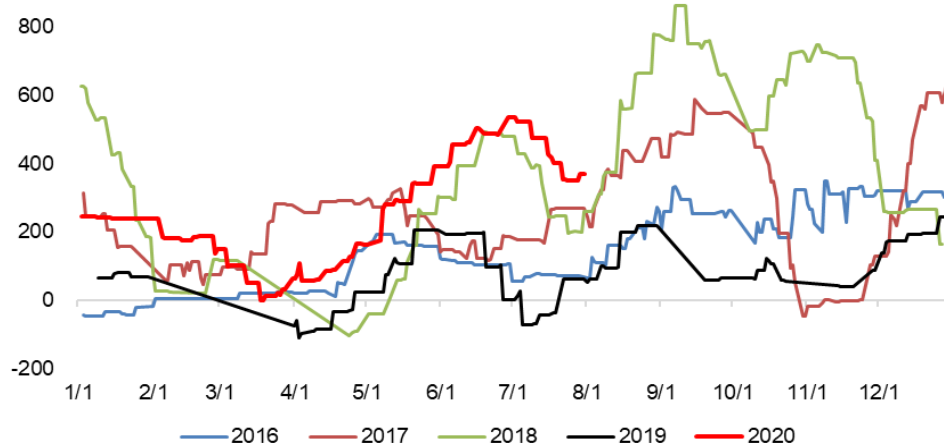
图10: 100家独立焦化厂开工率



数据来源: Wind、信达期货研发中心

7月焦化厂利润大幅收缩, 8月焦化行业利润有望止跌回升: 截止7月底山西焦化厂平均利润为370元/吨, 相较于月初535元/吨, 月环比下降165元/吨; 钢厂短期利润变动传导至产量变动一般需要一个月左右, 目前高炉炼钢利润已从阶段性低位开始震荡上行, 随着后续高炉利润继续回升, 高炉开工率半个月后也将开始上升, 焦化行业利润开始有望止跌开始企稳回升; 我们预计8月焦化行业利润有望先止跌后开始反弹。

图11：独立焦化厂利润

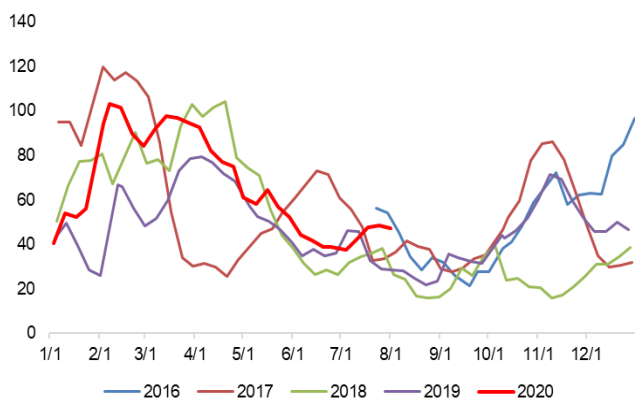


数据来源：Wind、信达期货研发中心

焦炭产业链库存

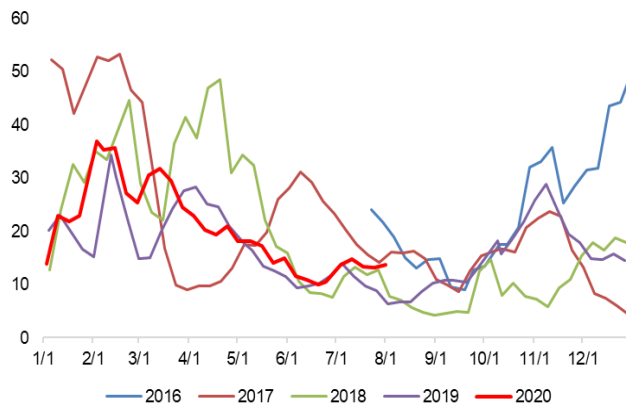
独立焦化厂库存大幅下降：截止7月底，国内独立焦化厂（100）库存为47万吨，相较于上月同期38.6万吨库存下降8.4万吨，库存水平与去年同期相当，目前独立焦化厂库存继续大幅下降。随着下游需求的维持高位，独立焦化厂开工率回升有一定的限制，预计八月焦炭港口库存依然处于去库阶段。

图12：100家独立焦炭企业库存



数据来源：Wind、信达期货研发中心

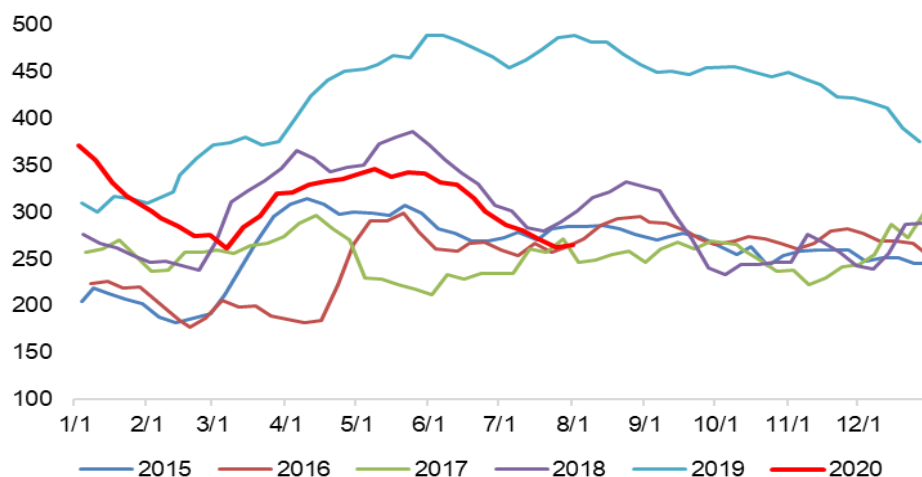
图13：华北地区焦炭企业库存



数据来源：Wind、信达期货研发中心

港口库存继续下降，降幅有所收窄：截止7月底北方四港口焦炭库存为265万吨，上月同期为300万吨，库存月环比下降35万吨；与历年同期相比，焦炭库存处于历史同期中位水平，且与去年同期库存水平相比要低；本月开始，焦炭港口库存继续去化，主要是焦炭现货价格开始下跌，导致贸易商的积极出库行为；目前随着产地现货价格下跌至底部，而期货盘面有一定升水，盘面给出一定的套保机会，预计集港需求上升，预计港口库存有望止降开始回升。

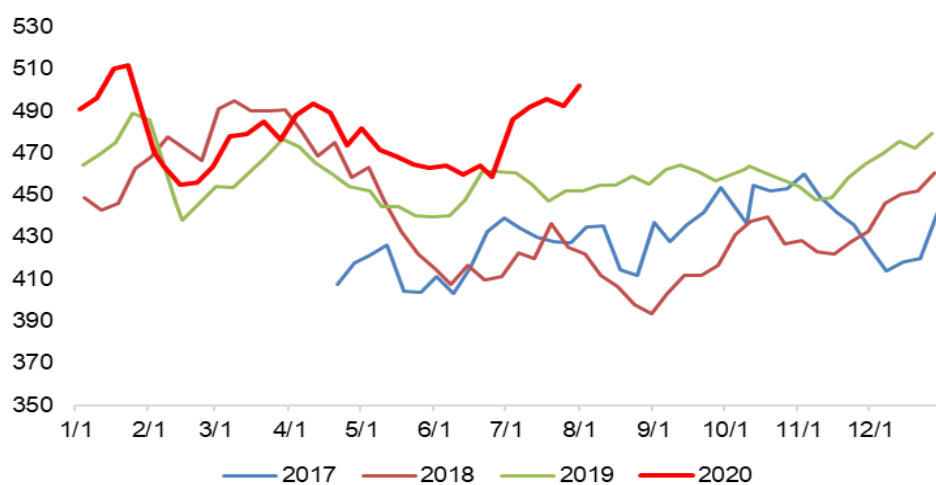
图14：北方四港焦炭库存



数据来源：Wind、信达期货研发中心

钢厂焦炭库存继续上升，8月库存有望开始去化：截止7月底钢厂焦炭库存为502万吨，上月同期为459万吨，钢厂焦炭库月环比上升43万吨；从历史同期来看，目前钢厂焦炭库存处于同期高位；8月份，随着高炉开工率继续回升，焦化厂开工率受制于行业利润逐步下降，开工率上升动力有限，预计钢厂焦炭库存有望开始下降。

图15：国内样本钢厂（110）焦炭库存



数据来源：Wind、信达期货研发中心

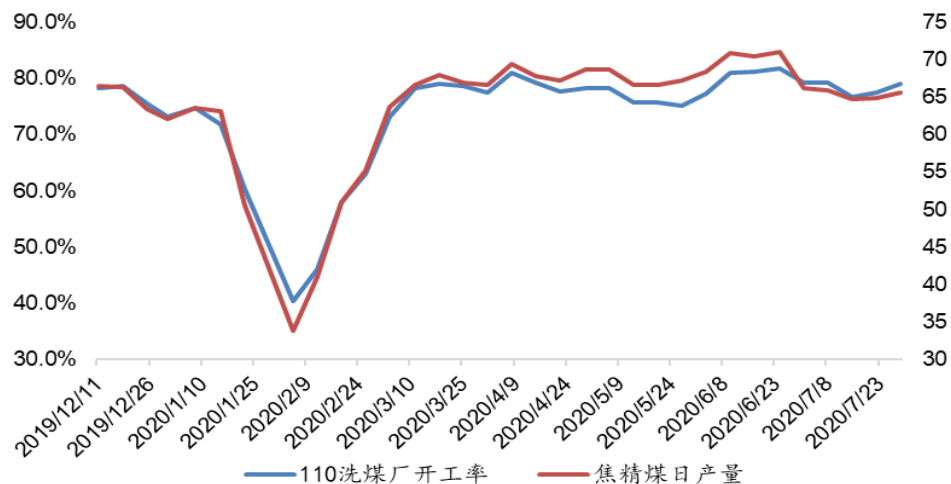
三、焦煤基本面简介

7月焦煤弱势运行：随着下游焦化产开工率的持续回升，目前已回升至高位水平，比去年同期略低的位置，下游焦化行业在高利润的驱使下，开工率大幅回升，并维持高位；供应方面，同时国内供应快速释放，炼焦煤现货呈现走势较弱；预计焦煤价格现货价格有望止跌企稳。

焦煤产量

洗煤厂开工率震荡下降：截止7月底，根据MySteel调研数据，全国110家洗煤厂开工率78.9%较上月同期81.7%月环比下降2.8pct。2020年5月炼焦精煤产量为4007万吨，同比增长-4.3%。

图16：洗煤厂开工率

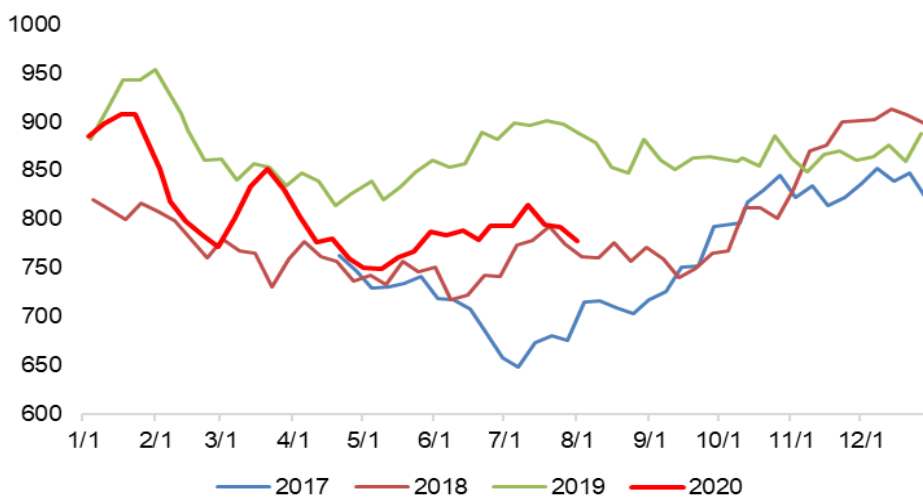


数据来源：MySteel、信达期货研发中心

焦煤库存

下游钢材焦煤库存继续下降：截止7月底，钢厂（110家）炼焦煤总库存为777万吨，上月同期为793万吨，月环比下降16万吨，焦煤库存处于历史同期高位水平，随着下游需求开始回升，钢厂焦煤库存有望下降。

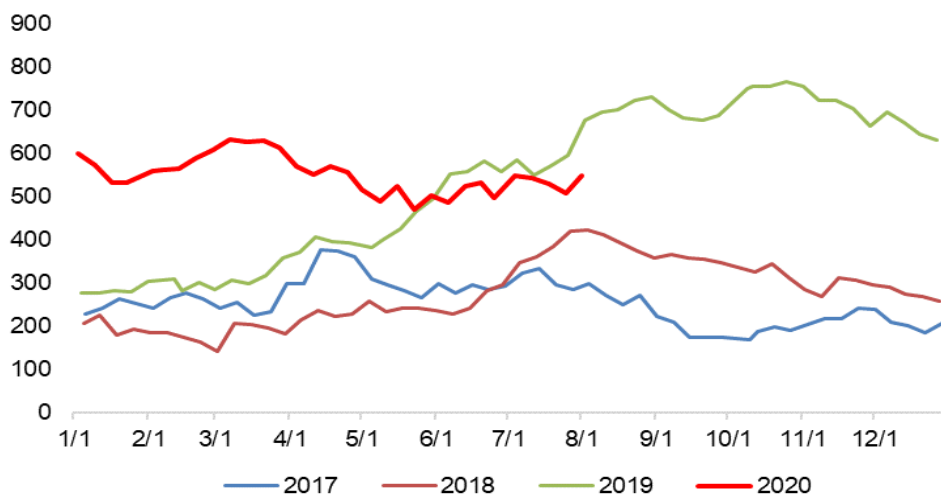
图17：110家钢厂炼焦煤库存



数据来源：Wind、信达期货研发中心

港口库存开始小幅上升：截止7月底，六大港口炼焦煤库存为504万吨，上月同期六大港口库存为549万吨，月环比上升50万吨；目前焦煤六大港口库存处于历史同期高位水平，且库存开始小幅上升；随着下游焦化厂开工率的回升，焦炭港口库存开始有望下降。

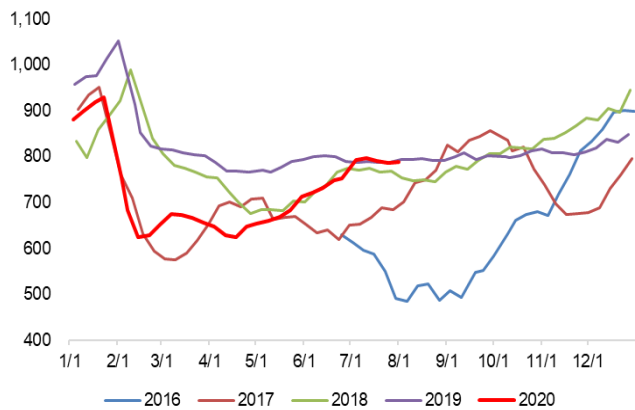
图18: 炼焦煤六大港口库存



数据来源: Wind、信达期货研发中心

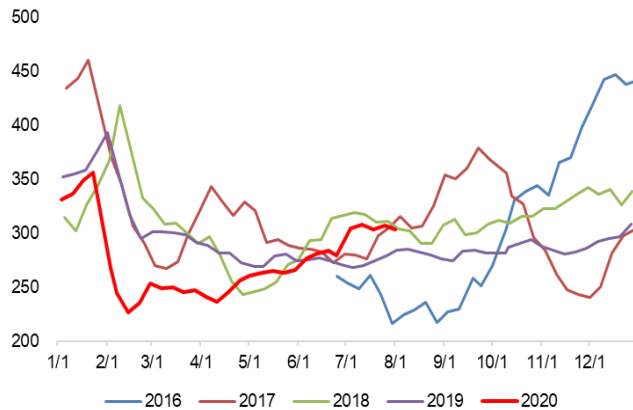
独立焦化厂库存小幅上升: 截止7月底独立焦化厂焦煤库存为788万吨, 上月同期为753万吨, 月环比上升35万吨; 华北地区独立焦化厂焦煤库存为303万吨, 月环比上升23万吨, 本月独立焦化厂开工率维持高位, 焦化厂焦煤库存小幅累积, 随着下月焦化厂开工率的继续维持相对高位, 独立焦化厂焦煤库存有望下降。

图19: 100家独立焦化厂炼焦煤库存



数据来源: Wind、信达期货研发中心

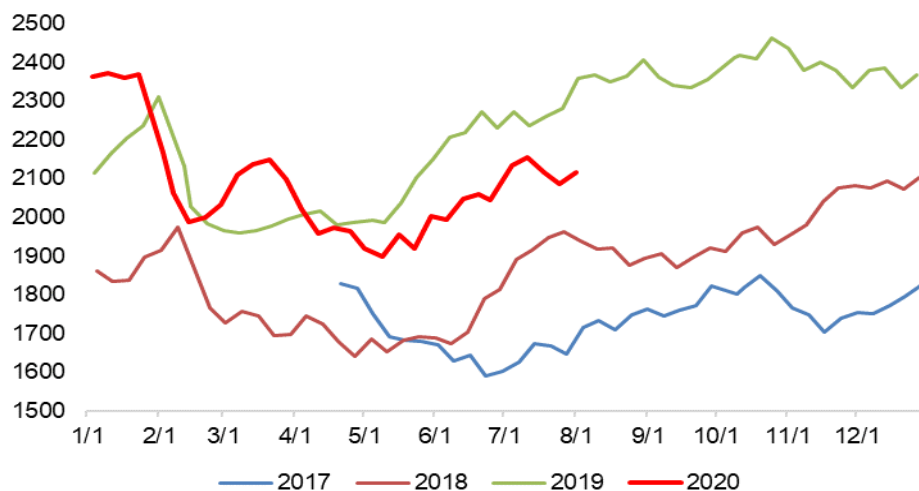
图20: 华北地区独立焦化厂炼焦煤库存



数据来源: Wind、信达期货研发中心

炼焦煤产业链库存小幅上升: 截止7月底, 钢厂、焦化企业、港口库存炼焦煤总库存为2114万吨, 上月同期为2044万吨, 月环比上升70万吨。下游钢厂焦煤库存下降, 但港口及独立焦化厂焦煤库存上升, 后续随着下游钢厂需求回升, 高炉开工率回升, 焦煤产业链库存将会下降。

图21：炼焦煤产业链库存



数据来源：Wind、信达期货研发中心

四、核心观点及投资策略

一、**8月钢材需求有望大幅回升**：受超长雨季影响，下游钢材需求启动时间大幅推迟，随着雨季的逐渐结束，下游钢材需求有望大幅回升，现货价格有望震荡上涨。

二、**焦炭09多单逢高止盈**：由于预期后续钢材需求旺季，焦炭价格有望走强，期货大幅上涨，目前盘面已交易第三轮下降后的3到4轮提涨预期。目前下游需求启动的节奏及力度仍有较强的不确定性，目前做多安全边际不足、风险收益比不合适，焦炭09寻找更合适的做多机会。

风险提示：煤矿安全事故、焦化厂去产能政策超预期



全国分支机构

- 金华分公司 浙江省金华市中山路 331 号海洋大厦 8 楼 801-810 (咨询电话: 0579-82300876)
- 台州分公司 台州市路桥区银安街 679 号耀江广场商务楼 501-510 室 (咨询电话: 0576-82921160)
- 深圳分公司 深圳市福田区福田街道福安社区民田路 171 号新华保险大厦 2305A (咨询电话: 0755-83739066)
- 苏州分公司 苏州工业园区星桂街 33 号凤凰国际大厦 2311 室 (咨询电话: 0512-62732060)
- 四川分公司 成都市青羊区横小南街 8 号 1 栋 1 单元 15 层 21 号、22 号、23 号 (咨询电话: 028-85597078)
- 福建分公司 厦门市思明区湖滨南路 357-359 号海晟国际大厦 11 层 1101 单元 (咨询电话: 0592-5150160)
- 北京营业部 北京市朝阳区和平街东土城路 12 号院 3 号楼怡和阳光大厦 C 座 1606 室 (咨询电话: 010-64101771)
- 上海营业部 上海市静安区北京西路 1399 号信达大厦 11 楼 E 座 (咨询电话: 021-58307723)
- 广州营业部 广州市天河区体育西路 189 号 20A2 (咨询电话: 020-89814589)
- 沈阳营业部 沈阳市皇姑区黑龙江街 25 号 4 层 (咨询电话: 024-31061955)
- 哈尔滨营业部 黑龙江省哈尔滨市南岗集中区长江路 157 号欧倍德中心 4 层 18 号 (咨询电话: 0451-87222486)
- 石家庄营业部 河北省石家庄市平安南大街 30 号万隆大厦 5 层 (咨询电话: 0311-89691960)
- 大连营业部 辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2408 房间 (咨询电话: 0411-84807776)
- 乐清营业部 温州市乐清市双雁路 432 号七楼 (咨询电话: 0577-27868777)
- 富阳营业部 浙江省杭州市富阳区富春街道江滨西大道 57 号 1002 室 (咨询电话: 0571-23255888)
- 宁波营业部 宁波市江东区姚隘路 792 号东城国际 212-217 室 (咨询电话: 0574-28839988)
- 绍兴营业部 绍兴市凤林西路 300 号环宇大厦 1402、1403 (咨询电话: 0575-88122652)
- 临安营业部 浙江省临安市钱王大街 392 号钱王商务大厦 8 楼 (咨询电话: 0571-63708180)
- 萧山营业部 浙江省杭州市萧山区北干街道金城路 358 号蓝爵国际中心 5 幢 3903-2 室 (咨询电话: 0571-82752636)
- 余杭营业部 浙江省杭州市余杭区南苑街道永安大厦 1702-2 室 (咨询电话: 0571-88797516)



重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。